НИФИ

НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

Январь 2023 года

ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНОГО ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ, МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА СТАТИСТИКИ ФИНАНСОВ

КРАТКОСРОЧНЫЕ ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ

30 января 2023 года

В выпуске

- Конъюнктурный обзор (с. 2)
- «Оптовые» цифровые деньги центрального банка: воплощение идеи в проектах – продолжение (с. 8)

Конъюнктурный обзор. Январская статистика принесла сведения о динамике ВВП в двух основных конкурирующих экономиках мира – Китае и США – в четвертом квартале прошедшего 2022 года. В обоих случаях они указывают на подавленное состояние деловой активности.

В Китае реализовался негативный сценарий, предварительное описание которого было представлено в предыдущем выпуске «Трендов»: объем ВВП не изменился по сравнению с третьим кварталом, а рост относительно соответствующего периода предыдущего года замедлился с 3,9 до 2,9%. Фоном, на котором происходило ухудшение экономической ситуации в декабре, на сей раз послужила не жесткая политика санитарно-эпидемиологического регулирования, которой правительство страны придерживалось с самого начала пандемии, а, напротив, ее значительное смягчение, трактуемое в СМИ как отказ от установки на «нулевую терпимость», что подтверждается отменой в начале наступившего года ограничений при въезде иностранных туристов в Китай.

В первых числах декабря Национальной комиссией здравоохранения КНР было объявлено об отмене обязательно всеобщего тестирования на COVID-19 для обоснования права на свободное передвижение и принудительной изоляции лиц с симптомами заболевания в карантинных центрах, а также о сокращении полномочий местных органов власти по ограничению бытовой и деловой активности в целях профилактики заболеваемости[1]. В последующие числа месяца и вплоть до начала января в Китае наблюдалась новая волна роста заболеваемости и смертности от коронавируса, которая нанесла очередной удар и по сектору материального производства, и по сфере услуг. Необходимо отметить, что в 2022 году Китай демонстрировал статистику заболеваемости COVID, по сравнению с которой все предыдущие пики оказались «сглажены с ровной поверхностью», а информация о смертности от коронавируса в начале нынешнего года выглядит шокирующей (рис. 1-2).

[1] https://www.nytimes.com/2022/12/07/world/asia/china-zero-covid-changes.html.

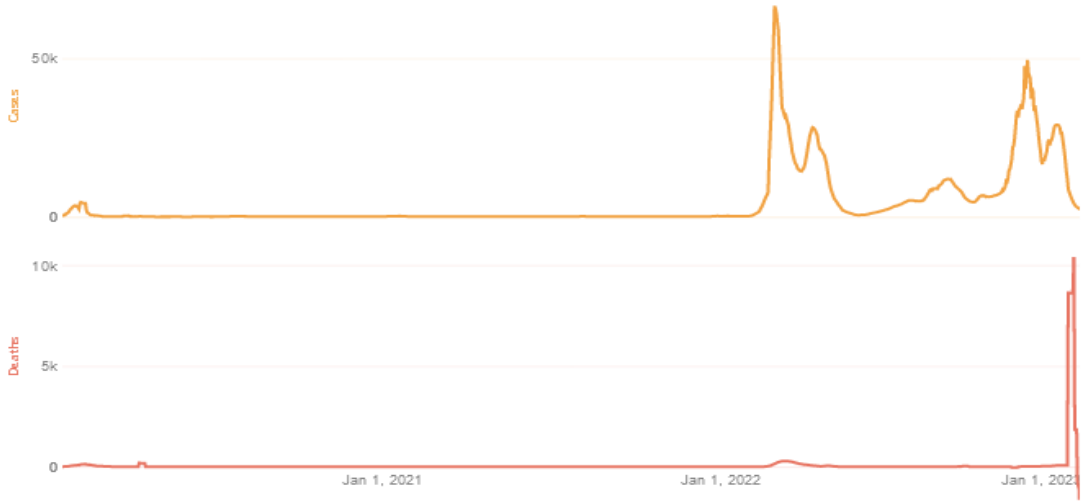

Рис. 1-2 Количество случаев заболеваний COVID-19 (выше) и смертей в результате заболевания (ниже) в Китае в период с 2020 года до января 2023 года (скользящее среднее значение за 7 дней, тысячи человек)

Источник: копия из John Hopkins University of Medicine (https://coronavirus.jhu.edu/region/china).

Есть основания полагать, что информация о пике смертности в январе 2023 года отражает не фактическое развитие ситуации, а раскрытие данных, которые ранее не были полностью учтены и опубликованы, но теперь преданы огласке в связи с публикацией Национальным статистическим бюро Китая 18 января демографической статистики, свидетельствующей о сокращении населения в 2022 году (впервые с 1961 года) на 850 тысяч человек[2]. Впервые Китай уступил Индии мировое лидерство по численности населения (рис. 3).

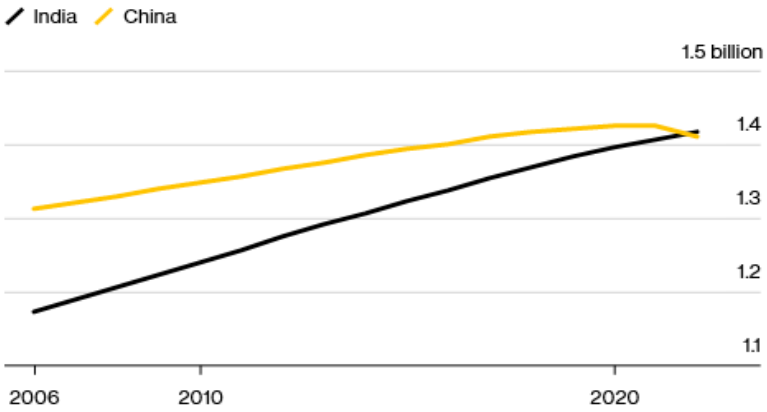

Рис. 3 Численность населения в Индии и Китае (млрд человек)

Источник: копия из Bloomberg (https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-01-18/india-s-population-overtakes-china-to-become-world-s-biggest-analysts-estimate).

[2] https://www.reuters.com/world/china/chinas-population-shrinks-first-time-since-1961-2023-01-17/.

Выводы в источниках СМИ, напрямую связывающие декабрьский подъем заболеваемости с ослаблением санитарно-эпидемиологических ограничений, представляются поспешными. Тем не менее, следует принимать во внимание, что отказ Китая от «нулевой терпимости» не только создает временную неопределенность для самой страны, но и представляет потенциальную глобальную угрозу на горизонте 2023 года.

Представители делового и экспертного сообществ, опрошенные Reuters в январе[3], сходятся во мнении, что «дно» ослабления деловой активности в Китае осталось позади, и ожидают ускорения экономического роста не позднее, чем со второго квартала нынешнего года. Консенсус-прогноз на 2023 год: рост ВВПА на 4,9% по сравнению с 3,0% в прошлом году. Отмечаются как минимум следующие предпосылки к оживлению деловой активности: рост потребления домохозяйств под влиянием смягчения «антиковидной» политики, формирование у населения коллективного иммунитета, крупные государственные планы инфраструктурного развития центральных и западных регионов страны.

Основной источник риска на предстоящий период – возможная рецессия и падение спроса в экономиках основных торговых партнеров Китая в Северной Америке и Европе. Данным обстоятельством подкрепляется распространенное в экспертной среде видение будущего китайской экономики на краткосрочном горизонте, согласно которому при выходе из сложившихся обстоятельств, которые уместно назвать кризисом, власти страны сделают ставку на восстановление за счет внутреннего потребления, а не станут вновь поощрять кредитной экспансией неустойчивый инвестиционный бум. С фактической стороны в пользу данной гипотезы свидетельствует отказ от политики антиковидной «нулевой терпимости».

Другим подобным свидетельством выглядят недавние правительственные решения в КНР, смягчающие финансовые рестрикции в отношении застройщиков. В декабрьском выпуске «Трендов» упоминалась программа предупредительных мер во избежание кризиса ликвидности девелоперов; в рамках данной программы в январе были смягчены пруденциальные нормативы, ограничивавшие кредитование строительной отрасли[4]. Причина смягчения рестрикций заключается в том, что, хотя финансовая активность застройщиков угрожает «пузырем», но возникающие у них проблемы с ликвидностью способны подорвать потребительское доверие домохозяйств, вложивших крупные авансовые средства в строящуюся недвижимость. Риск наглядно проявился на примере технического дефолта компании «Evergrande» еще в 2021 году.

[3] https://www.reuters.com/world/china/view-chinas-q4-growth-slows-29-yy-beats-expectations-2023-01-17/.
[4] https://dailynewsera.com/2023/01/11/china-eases-curbs-on-property-developers-to-counter-downturn/.

Т. Митчелл, сингапурский колумнист Financial Times, связывает происходящие сдвиги в направлении снятия финансовых ограничений с перестановкой сил в правительстве КНР[5]. В нынешнем году истекает второй срок полномочий действующего премьера Госсовета Ли Кэцяна, его преемником на посту китаеведы видят партийного функционера Ли Цяна, который согласно ожиданиям будет стремиться в целях укрепления доверия к администрации Си Цзиньпина смягчать политику жесткого неприятия финансовых рисков в ущерб интересам строительной и технологичной отраслей, проводившуюся действующим вице-премьером Лю Хэ – куратором экономического блока в нынешнем составе Госсовета.

Рост ВВП США из квартала в квартал в октябре-декабре 2022 года замедлился с 0,8 до 0,7% (с 3,2 до 2,9% q-o-q в пересчете к процентам годовых), а темпы роста из года в год снизились с 1,9 до 1,0 процента. За 2022 год ВВП увеличился на 2,1% по сравнению с приростом на 5,9% в 2021 году. Причины замедления из квартала в квартал заключались в сокращении товарного экспорта и углублении инвестиционного спада. На итоги всего года повлияло наряду с сокращением частных вложений в основной капитал (особенно в жилищное строительство) резкое замедление роста потребления домохозяйств и снижение государственных расходов на потребление и инвестиции. И то, и другое во многом объясняется эффектом неравномерного распределения по годам официальной поддержки для сглаживания последствий пандемии: фискальные меры были реализованы в 2021 году (рис. 4-5).

Рис. 4 Вклады в прирост ВВП США в третьем-четвертом кварталах 2022 года (слева) и в 2021-2022 годах (справа) по направлениям использования ВВП (процентные пункты)

Источник: НИФИ по данным BEA (https://www.bea.gov/).

[5] https://www.ft.com/content/6f846156-5c78-4655-81dd-55e2100680de.

Замедление роста в последнем квартале прошлого года не стало неожиданностью (признаки ослабления деловой активности в США отмечались в предыдущем выпуске «Трендов»). Краткосрочная перспектива (на 1-2 квартала вперед) зависит главным образом от потребительского поведения домохозяйств, которое будет реагировать на динамику темпов инфляции, и от интенсивности повышения процентной ставки Федеральной резервной системой (решение FOMC по итогам первого заседания в текущем году станет известно уже в начале февраля). Отложенный эффект предыдущего ужесточения денежно-кредитной политики будет оказывать влияние на состояние американской экономики вплоть до середины нынешнего года, что не исключает в том числе сценария технической рецессии. Инфляция в декабре снизилась до 5% у-о-у по сравнению с 7% в июне прошлого года и 6% в конце 2021 года (индекс-дефлятор потребительских расходов домохозяйств).

В еврозоне, состав которой в наступившем году с присоединением Хорватии расширился до 20 государств-членов, краткосрочные индикаторы деловой активности в четвертом квартале демонстрировали смешанные сигналы (таб. 1). С определенностью можно сделать заключение об ослаблении инфляционного давления, что объясняется главным образом снижением цен на газ: этому способствует наличие достаточных запасов на покрытие потребностей зимнего периода с учетом климатической аномалии в сторону относительно высоких зимних температур.

	июл.	авг.	сен.	окт.	ноя.	дек.
Еврозона						
Промышленный выпуск	-2,1	1,7	0,8	-1,9	1,0	н.д.
Строительный выпуск	0,4	-1,0	0,4	1,0	-0,8	н.д.
Розничные продажи	0,4	0,4	1,2	-0,8	1,1	н.д.
Индекс потребительских цен (гарм.)	0,1	0,6	1,2	1,5	-1,8	-0,4
Базовая инфляция (гарм.)	-0,2	0,5	1,0	0,6	0,0	0,6
Цены производителей	4,0	5,1	1,6	-3,0	-0,9	н.д.
Импортные цены*	1,4	2,2	-0,9	-0,8	-2,4	н.д.
Германия						
Промышленный выпуск	-0,4	-0,7	1,3	-1,0	0,6	н.д.
Строительный выпуск	1,9	-3,5	0,4	3,0	-2,2	н.д.
Розничные продажи	1,5	-0,3	2,3	-1,9	1,8	н.д.
Индекс потребительских цен (гарм.)	0,8	0,4	2,2	1,1	0,0	-1,2
Базовая инфляция (гарм.)	0,5	0,3	1,4	0,6	-0,1	0,7
Цены производителей	5,6	8,0	2,4	-4,2	-3,9	-0,4
Импортные цены*	1,7	4,5	-1,0	-1,3	-4,6	н.д.

* Цены при пересечении таможенной границы.

Таб. 1 Еврозона и Германия: краткосрочные индикаторы деловой активности и инфляции в третьем-четвертом кварталах 2022 года (рост в % к предыдущему месяцу)

Источник: НИФИ по данным Eurostat (https://ec.europa.eu/eurostat/en/).

Всемирный банк в опубликованном в январе очередном выпуске «Глобальных экономических перспектив» прогнозирует в текущем году продолжение трудного периода для мировой экономики. Ожидается дальнейшее замедление роста объемов мировой торговли (до 1,6% по сравнению с 4,0% в 2022 и 10,6% в 2021 годах) из-за растущего протекционизма и логистических сложностей. Страны с формирующимися рынками испытывают «инвестиционный голод» из-за недостатка новых капиталовложений, поступающих извне: сказываются факторы роста процентных ставок в экономиках «зрелого рынка» и отвлечение инвестиционных ресурсов на финансирование бюджетных дефицитов.

Во всех крупных экономиках зарубежного мира, кроме Китая, Всемирный банк прогнозирует снижение в 2023 году темпов роста ВВП, в еврозоне – вплоть до падения до нулевого уровня. Это – базовый сценарий с рисками отклонения в худшую сторону, если инфляция подтолкнет монетарных регуляторов в США и еврозоне к непредвиденному базовыми параметрами прогнозу повышению процентных ставок, тем самым, подрывая доверие инвесторов к финансовой устойчивости государств, обремененных внешним долгом. России в сценариях Всемирного банка предстоит еще год небезболезненной структурной адаптации прежде, чем в 2024 году возобновится рост ВВП (со скоростью, аналогичной его росту в США и еврозоне).

	2022	2023	2024
Мир	3,1	2,2	3,2
Бразилия	3,0	0,8	2,0
Россия	-3,5	-3,3	1,6
Индия	6,9	6,6	6,1
Китай	2,7*	4,3	5,0
ЮАР	1,9	1,4	1,8
США	1,9*	0,5	1,6
Еврозона	3,3	0,0	1,6
Япония	1,2	1,0	0,7
Индонезия	5,2	4,8	4,9
Мексика	2,6	0,9	2,3
Турция	4,7	2,7	4,0

* Согласно опубликованным предварительным статистическим данным: 3,0% в Китае и 2,1% в США.

Таб. 2 Оценки и прогнозы Группы Всемирного банка в отношении темпов роста мировой экономики, еврозоны и отдельных стран в 2022-2024 годах (%)

Источник: НИФИ по данным The World Bank Group (https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/38030/GEP-January-2023.pdf).

«Оптовые» цифровые деньги центрального банка: воплощение идеи в проектах – продолжение. Мы продолжаем тематический обзор вопросов создания и использования «оптовых» цифровых денег центрального банка (о-ЦДЦБ) на примерах соответствующих проектов за рубежом. В двух предыдущих выпусках «Трендов» были рассмотрены проекты национальных платформ о-ЦДЦБ, позволяющих банкам, находящимся под одной и той же государственной юрисдикцией, проводить взаимные расчеты цифровыми (токенизированными) деньгами центрального банка в альтернативу традиционному использованию в этих целях корреспондентских (резервных) счетов в центральном банке, а также осуществлять сделки покупки-продажи токенизированных ценных бумаг (аутрайт или репо) с расчетами в о-ЦДЦБ в режиме поставки против платежа (DvP).

В новом выпуске мы переходим к проектам использования о-ЦДЦБ в международных расчетах: валовых расчетах между банками, находящимися под разными государственными юрисдикциями, каждая из которых признает законным платежным средством собственную национальную денежную единицу. Отсюда при осуществлении международных транзакций вытекает необходимость обмена валют, что сталкивает участников трансграничных расчетов со специфичным риском, известным как «херштадский риск», который заключается в опасности неисполнения платежа одной из сторон при проведении расчетов по валютообменной сделке (кредитный риск) или несвоевременного исполнения платежа (риск ликвидности). Управление риском, сопряженным с валютообменными операциями, является одной из крупных составляющих совокупных издержек финансовых организаций при проведении трансграничных расчетов, которыми обусловлена их обычно высокая комиссионная стоимость. Другие факторы издержек при конвенциональных расчетах:

- сложная многоуровневая система межбанковских корреспондентских связей с необходимостью поддержания требуемых контрагентами остатков ликвидности на корреспондентских счетах;
- несовпадающие требований к комплаенсу в разных юрисдикциях.

Всемирный банк оценивал среднюю стоимость международных денежных переводов в мире в 7% от суммы транзакции по состоянию на 2018 год[6]. По оценке McKinsey (2018), издержки при осуществлении международных расчетов составляют 25-35 долл. США в расчете на одну транзакцию[7]. Структура издержек по компонентам представлена на рисунке 5 по данным из публикации БМР «Inthanon-LionRock to mBridge» (2021).

[6] https://blogs.worldbank.org/psd/paying-across-borders-can-distributed-ledgers-bring-us-closer-together.
[7] https://www.mckinsey.com.br/industries/financial-services/our-insights/a-vision-for-the-future-of-cross-border-payments.

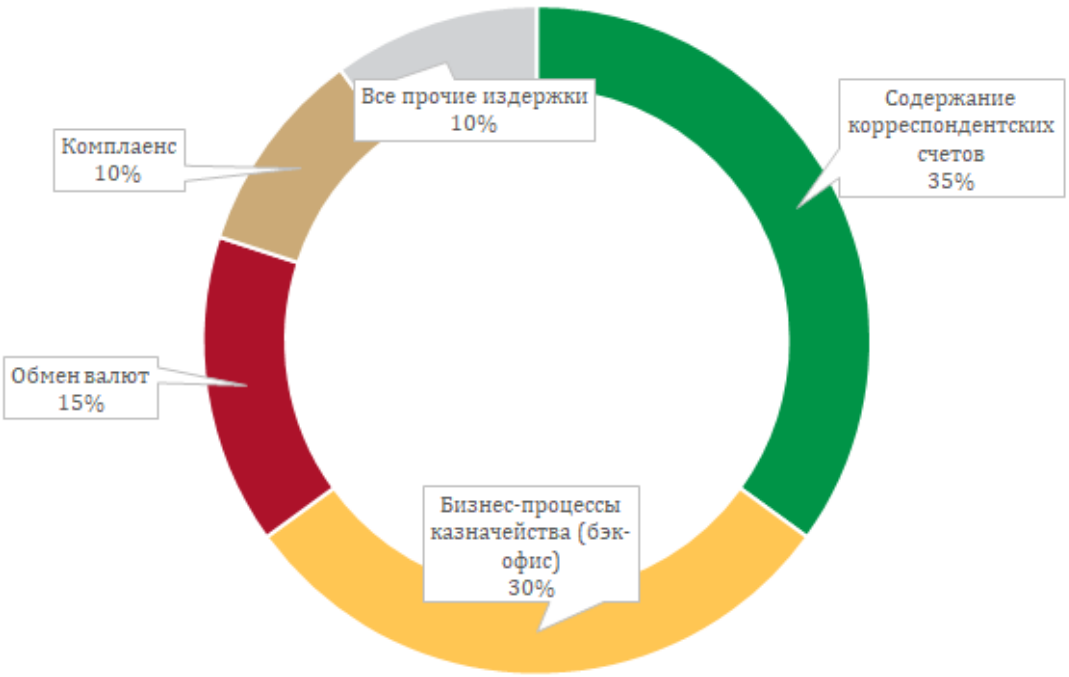

Рис. 5 Составляющие издержек при проведении международных расчетов (в % от совокупности)

Источник: BIS (https://www.bis.org/publ/othp40.pdf).

Затраты времени на проведение международного денежного перевода конвенциональным способом составляют от 2 до 5 дней; на 50-80% они обусловлены временем, затраченным на комплаенс-контроль и «ручную» работу бэк-офисов, а также разрывами между графиками работы конвенциональных платежных систем в разных часовых поясах.

Способ уменьшения рисков в трансграничных расчетах и, соответственно, ограничения их стоимости заключается в использовании безопасных (более или менее) моделей исполнения обязательств сторонами валютообменных сделок. Образцом безопасной модели служит «платеж против платежа» (PvP) – механизм, аналогичный «поставке против платежа» на рынке ценных бумаг с той разницей, что встречным предоставлением против денежных средств покупателя является иностранная валюта, которую он должен получить от продавца. По оценкам БМР (2022), доля транзакций, расчеты по которым осуществлялись методом PvP, в 2006 году составлявшая более половины глобального оборота валютообменных сделок,, снизилась к 2019 году до менее 40%[8]. Причина – постоянный рост оборота валютообменных операций, причем, прежде всего в странах с формирующимися рынками, превосходящий возможности имеющихся в мире инфраструктур для расчетов в модели PvP (таких как CLS).

[8] https://www.bis.org/cpmi/publ/d207.htm.

От проектов по организации трансграничных расчетов посредством о-ЦДЦБ ожидается, в частности, что они создадут дополнительные возможности для реализации принципа PvP, и более всего в этом заинтересованы страны с формирующимися рынками. В совокупности с исключением необходимости использования и обслуживания банковских корреспондентских счетов, снижением издержек бэк-офиса благодаря синхронному учету транзакций в цифровом реестре и упрощением комплаенс-контроля это создает потенциал многократной экономии на затратах при проведении трансграничных расчетов. В упомянутом выше источнике (McKinsey, 2018) допускается возможность сокращения издержек до 1-2 долларов в расчете на одну транзакцию (на 90-95% против их наблюдаемой величины в конвенциональных платежных системах).

В международных проектах трансграничных расчетов посредством о-ЦДЦБ теоретически рассматривались четыре базовых прототипа платежной системы нового поколения:

- схема 1: расчеты через посредников на национальных платформах о-ЦДЦБ;
- схема 2: взаимный допуск провайдеров платежных услуг (далее – PsP[9]), представляющих иностранную юрисдикцию, к расчетам на моновалютных национальных платформах;
- схема 3: взаимный допуск PsP из разных юрисдикций к расчетам на мультивалютных национальных платформах;
- схема 4: межплатформенное решение («коридор»).

Схема 1: PsP (под которыми здесь и далее в общем случае подразумеваются банки), представленные узлами (цифровыми кошельками) на национальной платформе о-ЦДЦБ, осуществляют расчеты с иностранными PsP, представленными на зарубежной платформе, через лиц, являющихся уполномоченными посредниками между платформами. Функции посредников могут принимать на себя центральные банки в двух юрисдикциях, объединяющих усилия в целях реализации новой концепции трансграничных расчетов, либо частные банки, действующие в рамках двусторонних соглашений и принимающие на себя риск, обусловленный совершением валютообменных операций. Оптимальным прототипом частного посредника можно считать транснациональную банковскую группу, представленную в платежных системах обеих юрисдикций. PsP для проведения расчета с иностранным банком переводит сумму средств в о-ЦДЦБ в национальной валюте (LCY) посреднику в своей юрисдикции, который обменивает ее на эквивалентную сумму о-ЦДЦБ в иностранной валюте (FCY) у иностранного посредника. Последний завершает расчет путем перевода средств конечному бенефициару по назначению платежа (рис. 6).

[9] Payment Service Provider(s).

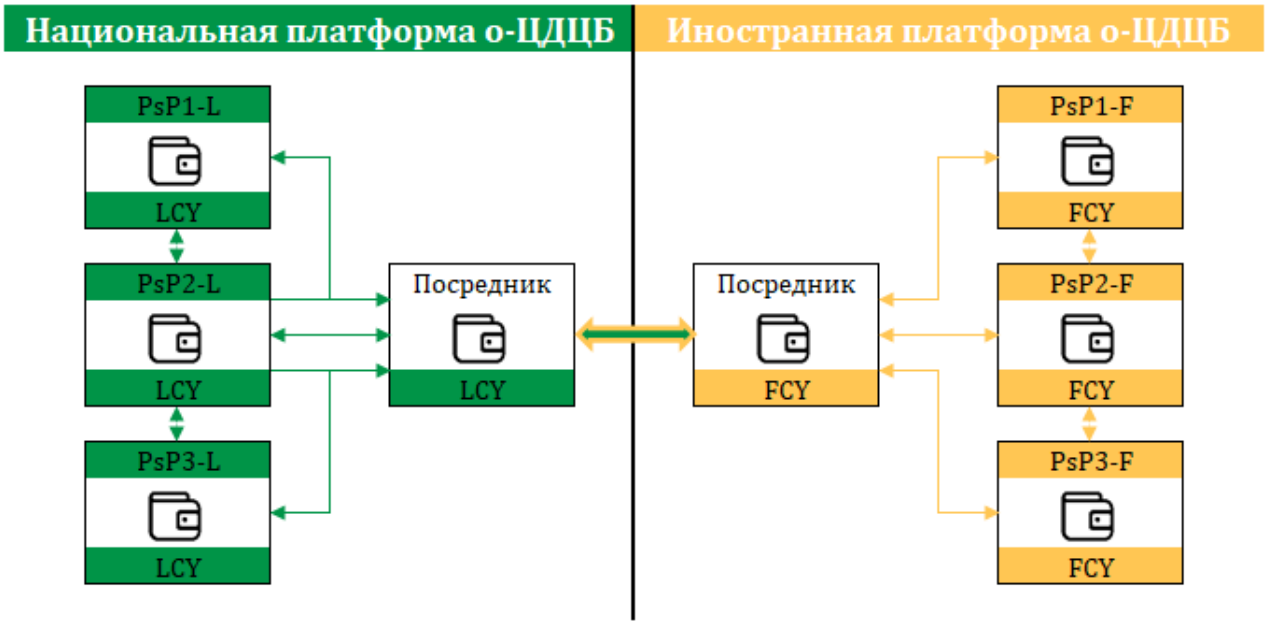

Рис. 6 Схематичное представление трансграничных расчетов в о-ЦДЦБ через посредников

Источник: составлено авторами.

Недостатки подобной схемы заключаются в консервации существенных элементов модели корреспондентских расчетов и безальтернативности способа обмена валюты, что с учетом риска, принимаемого на себя посредниками, может увеличить стоимость расчетов. На практике «посреднический» прототип не тестировался ни в одном из известных нам проектов организации трансграничных расчетов в о-ЦДЦБ.

Схема 2: PsP, представленные на национальной платформе о-ЦДЦБ, где расчеты производятся в валюте их юрисдикции, пользуются правом открытия узлов на иностранной платформе для расчетов в иностранной валюте; встречное право открытия цифровых кошельков на национальной платформе (в ее валюте) получают зарубежные PsP. Узлы (цифровые кошельки) используются для расчетов между национальными и иностранными PSP в валюте платформы, на которой они открыты. Для пополнения цифрового кошелька на иностранной платформе PsP совершает валютообменную операцию с зарубежным банком, представленным на национальной платформе; она завершается расчетом путем взаимного пополнения кошельков на разных платформах эквивалентными суммами в национальной и иностранной валютах. Об условиях валютообменной сделки (обменном курсе) банки договариваются в порядке внебиржевой торговли валютами вне платформ. Обмен валют может сопровождать иную расчетную транзакцию между осуществляющими ее банками либо полученная в результате обмена иностранная валюта может использоваться в расчетах с третьими лицами на иностранной платформе (рис. 7).

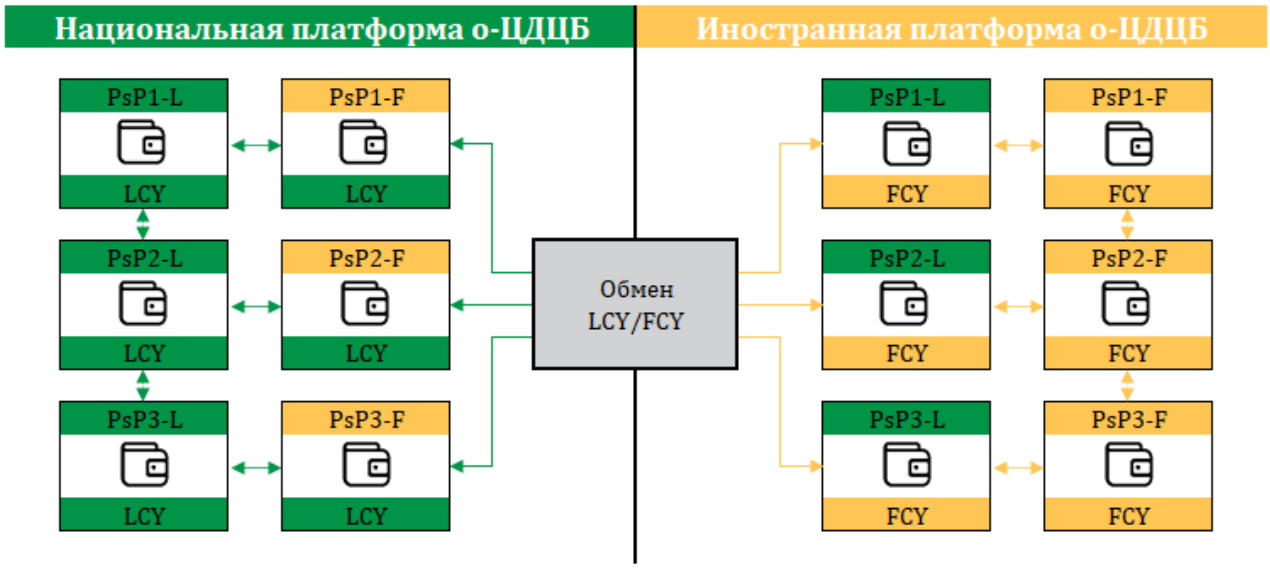

Рис. 7 Схематичное представление трансграничных расчетов в модели взаимного допуска PsP к расчетам на моновалютных национальных платформах о-ЦДЦБ

Источник: составлено авторами.

Данная схема обладает рядом преимуществ по сравнению с «посредническим» прототипом: расчеты между банками из разных юрисдикций в валюте одной из них проводятся на одной и той же платформе, валютообменные операции осуществляются напрямую между PsP. Однако изменения балансовых позиций участников валютообменной операции учитываются в разных реестрах (в реестрах национальной и иностранной платформы), что не исключает опасности «двойного расходования» вследствие несинхронного учета.

Схема 3: PsP, представленные на национальной и иностранной платформах, пользуются взаимным правом открытия узлов (цифровых кошельков) на каждой из платформ в валюте как национальной, так и иностранной юрисдикции. PsP для открытия (пополнения) кошелька в национальной валюте на иностранной платформе передает требуемую сумму о-ЦДЦБ в залог оператору национальной платформы (по умолчанию – центральному банку), который сообщает о полученном залоге оператору иностранной платформы. Последний зачисляет соответствующую сумму на баланс PsP в реестре иностранной платформы, после чего токены, переданные в залог, аннулируются в реестре национальной платформы. Расчеты при обмене валют производятся на каждой из платформ по сделкам, заключенным вне платформы либо с использованием предоставленной платформой инфраструктуры (например, в автоматизированной системе квотирования). При переводе денежных средств в иностранной валюте из цифрового кошелька на национальной платформе в пользу узла на иностранной платформе они аннулируются в реестре национальной платформы (рис. 8).

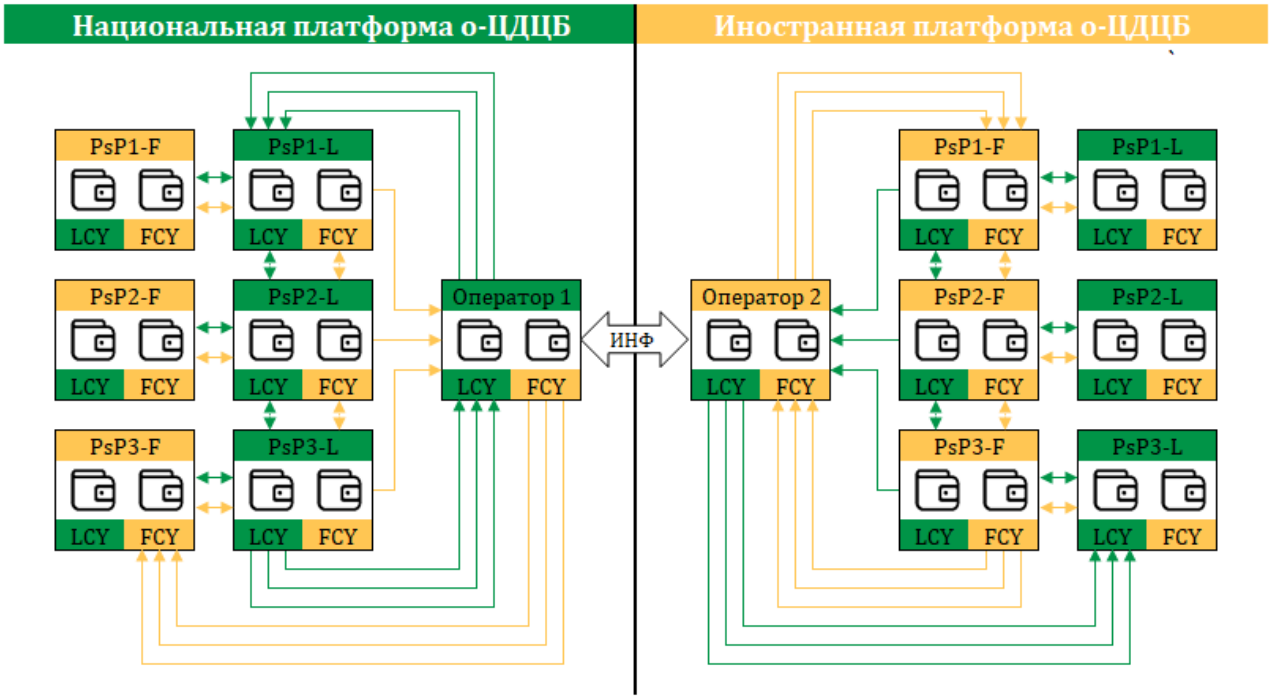

Рис. 8 Схематичное представление трансграничных расчетов в модели взаимного допуска PsP к расчетам на мультивалютных национальных платформах о-ЦДЦБ

Источник: составлено авторами.

В данной схеме уменьшается риск «двойного расходования» при совершении валютообменных сделок, поскольку расчеты по ним осуществляются на одной и той же платформе и учитываются в ее реестре. Однако проведению расчета между PsP путем перевода иностранной валюты из национальной на иностранную платформу сопутствует риск их ненадлежащего завершения (несинхронного учета в реестрах двух платформ).

Необходимость поиска вариантов совмещения расчетов на разных платформах (национальной и иностранной) обусловлена абсолютным приоритетом задачи сохранения национального монетарного суверенитета, что прежде всего подразумевает исключительное право государства (уполномоченного им лица) на выпуск законного платежного средства в пределах государственной юрисдикции. Национальная платформа – «пространство», где о-ЦДЦБ возникают в качестве цифрового представления законного платежного средства (в начале настоящего тематического обзора в ноябрьском выпуске «Трендов» 2022 года отмечалось, что их возникновение может быть не только вторичным актом преобразования в цифровую форму банковских резервов, но и при определенных условиях первичным актом эмиссии). Следовательно, данное «пространство» должно быть в необходимой мере обособлено, открывая доступ к приобретению «из первых рук» токенов, несущих достоинство

законного платежного средства, исключительно банкам, принадлежащим к национальной юрисдикции и подчиняющихся ее законам. Кроме того, государство из соображений фискальной прозрачности операций с денежными средствами напрямую заинтересовано в том, чтобы расчеты в национальной валюте осуществлялись на его территории, охваченной принадлежащими ему контрольными полномочиями (или, применительно к цифровым прототипам – на контролируемой платформе).

Ни одна из перечисленных выше схем совмещения с иностранной платформой для проведения взаимных расчетов и валютообменных операций на лишена недостатков, следствиями которых являются риски и обусловленные ими потенциальные издержки. На этом фоне оптимизирующим решением выглядит «коридорная» схема.

Схема 4: промежуточная платформа («коридор»), соединяющая национальную и иностранную платформы, на которой создаются обособленные узлы национальных и зарубежных PsP для взаимных расчетов (кроме расчетов между банками, представляющими одну и ту же юрисдикцию, в ее национальной валюте), в том числе расчетов по операциям обмена валют (рис. 9).

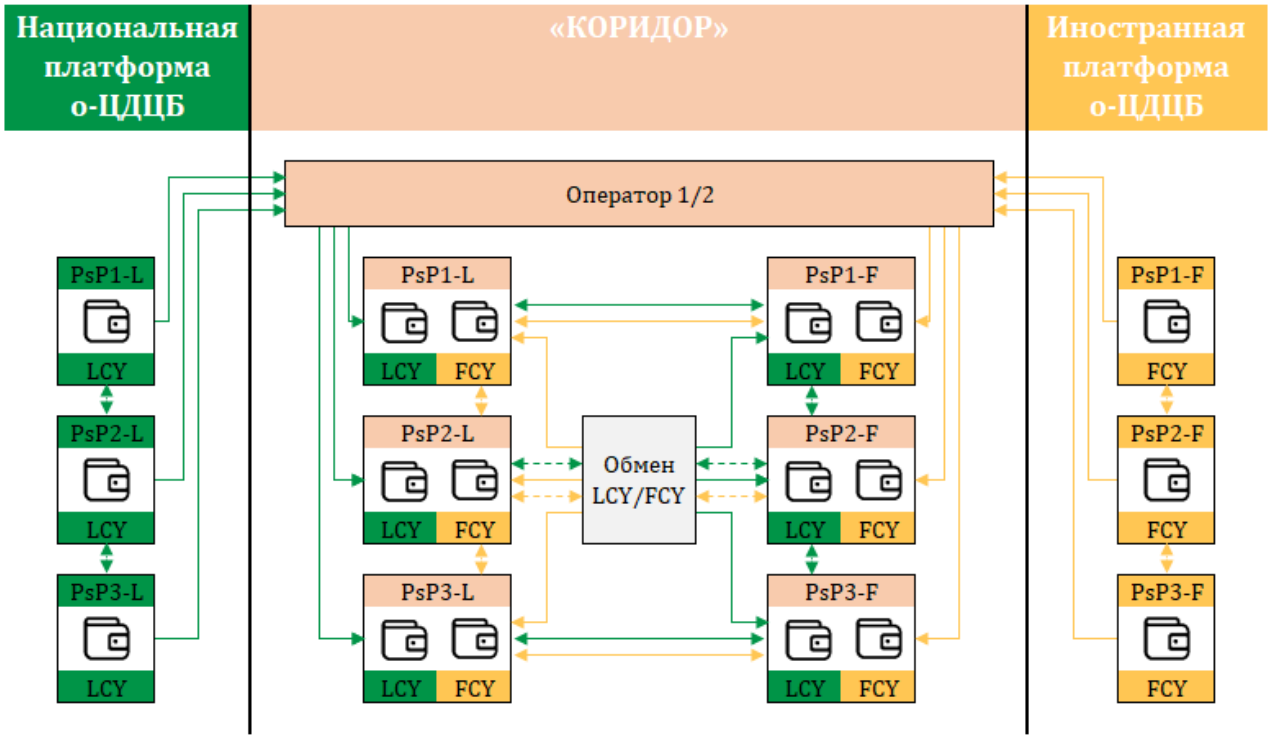

Рис. 9 Схематичное представление межплатформенного решения («коридора») для мультивалютных расчетов в о-ЦДЦБ

Источник: составлено авторами.

Ввод денежных средств на промежуточную платформу национальными и зарубежными PsP, соответственно, в национальной и иностранной валютах осуществляется через узел ее оператора, который может находиться под совместным управлением операторов национальной и иностранной платформ (центральных банков сотрудничающих юрисдикций). Платформа может предоставлять собственную инфраструктуру для совершения валютообменных сделок, но может и обслуживать расчеты по сделкам, заключенным вне платформы. Важно, что все расчеты, включая расчеты по валютообменным транзакциям, осуществляются на одной и той же (промежуточной) платформе и соответствующие изменения балансовых позиций участников (PsP) учитываются в ее реестре.

Во всех трех перечисленных ранее схемах (1-3) реализация принципа PvP в расчетах, связанных с переводами денежных средств между платформами (схемы 1 и 3), или во избежание херштадского риска при обмене валют (схемы 1 и 2) требует особых технических решений, например, использования смарт-контрактов типа HTLC (описание прототипа их использования применительно к расчетам по принципу DvP в операциях купли-продажи токенизированных ценных бумаг в обмен на о-ЦДЦБ дано в предыдущей части настоящего тематического обора – декабрьский выпуск «Трендов» за прошлый год). В «коридорной» схеме нет такой необходимости: атомарность расчетов (действие механизма PvP) обеспечивается самим регламентом расчетных процедур на промежуточной платформе.

Прототип межплатформенного решения в рамках таиландско-гонконгкого проекта «Inthanon-LionRock» (ныне – проект «mBrigde» с участием КНР и ОАЭ) будет подробнее рассмотрен в завершение тематического обзора в следующем выпуске «Трендов».

Источники, рекомендуемые в контексте предыдущего изложения:

- BoC-MAS (2019) // Jasper-Ubin Design Paper: Enabling Cross-Border High Value Transfer Using Distributed Ledger Technologies (режим доступа: https://www.mas.gov.sg/-/media/Jasper-Ubin-Design-Paper.pdf);
- BoT-HKMA (2020) // Inthanon-LionRock: Leveraging Distributed Ledger Technology to Increase Efficiency in Cross-Border Payments (режим доступа: https://www.hkma.gov.hk/media/eng/doc/key-functions/financial-infrastructure/Report_on_Project__Inthanon-LionRock.pdf);
- Семеко Г.В. (2022) // Суверенная цифровая валюта: новые возможности для трансграничных платежей – Финансовый журнал, Т. 14 №4, с. 108-121 (режим доступа: https://www.finjournal-nifi.ru/images/FILES/Journal/Archive/2022/4/4_2022_v14.pdf).

РОСТ ВВП

(отчетный квартал относительно соответствующего квартала предыдущего года, %)

	2020				2021				2022				*	
													2022	2022
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	III	IV
Россия	1,5	-7,4	-3,3	-1,3	-0,3	10,5	4,0	5,0	3,5	-4,1	-3,7		↑	
США	0,8	-8,4	-2,0	-1,5	1,2	12,5	5,0	5,7	3,7	1,8	1,9	1,0	↑	↓
Канада	-0,5	-12,2	-4,7	-2,9	0,5	12,1	4,3	3,9	3,2	4,7	3,9		↓	
Япония	-1,7	-9,9	-5,1	-0,5	-1,1	7,7	1,8	0,8	0,4	1,6	1,5		↓	
Соед. Королевство	-2,0	-22,6	-10,3	-9,2	-7,7	24,4	8,5	8,9	10,7	4,0	1,9		↓	
Евросоюз (27)**	-2,2	-13,4	-3,7	-3,9	-0,8	13,7	4,2	5,1	5,6	4,4	2,5		↓	
Еврозона (19)**	-2,8	-14,2	-3,8	-4,1	-0,8	14,2	3,9	4,8	5,5	4,3	2,3		↓	
Германия**	-1,2	-10,4	-2,5	-2,1	-2,2	10,2	1,8	1,2	3,5	1,7	1,3		↓	
Франция**	-5,2	-18,5	-3,6	-4,2	1,5	18,6	3,6	5,1	4,8	4,2	1,0		↓	
Италия**	-6,4	-17,9	-6,1	-6,1	0,1	16,7	4,8	6,5	6,4	5,0	2,6		↓	
Испания**	-4,7	-21,9	-9,2	-9,5	-4,4	17,9	4,2	6,6	7,0	7,6	4,4		↓	
Португалия**	-2,6	-17,8	-6,2	-6,6	-4,9	17,0	5,0	6,6	12,0	7,4	4,9		↓	
Греция**	-1,6	-15,6	-10,7	-6,8	-2,1	14,5	12,6	8,8	7,9	7,1	2,8		↓	
Бельгия**	-1,0	-12,8	-3,3	-4,4	-0,2	14,6	5,0	6,1	5,3	4,1	1,9		↓	
Нидерланды**	-0,3	-8,5	-3,1	-3,5	-2,1	10,3	5,6	6,2	6,5	5,2	3,1		↓	
Финляндия**	0,4	-6,6	-2,0	-1,1	-1,0	7,2	3,1	3,0	3,1	2,6	1,4		↓	
Швеция**	1,0	-7,7	-1,0	-1,6	0,0	9,7	4,1	5,9	4,1	4,0	2,6		↓	
Дания**	0,9	-6,4	-1,3	-1,1	0,2	9,0	3,9	6,5	4,9	3,9	3,2		↓	
Норвегия	1,5	-4,5	-1,2	-0,9	-1,7	6,8	5,4	5,2	5,5	4,4	2,5		↓	
Швейцария	0,2	-7,4	-1,1	-1,1	-0,2	9,8	3,9	3,7	4,4	2,2	0,5		↓	
Китай	-6,9	3,1	4,8	6,4	18,7	8,3	5,2	4,3	4,8	0,4	3,9	2,9	↑	↓
Индия	2,8	-23,8	-6,6	0,7	2,5	20,1	8,4	5,4	4,1	13,5	6,3		↓	
Бразилия	0,4	-10,1	-3,0	-0,4	1,7	12,4	4,4	2,1	2,4	3,7	3,6		↓	
ЮАР	0,7	-16,6	-5,7	-3,5	-2,4	19,5	3,0	1,7	2,7	0,2	4,1		↑	
Турция	4,4	-10,3	6,5	6,4	7,5	22,2	7,9	9,6	7,5	7,7	3,9		↓	
Польша**	3,1	-7,3	-1,7	-2,2	-0,5	12,0	7,1	8,7	10,5	5,6	4,5		↓	
Мексика	-1,0	-18,7	-8,5	-4,4	-3,8	19,9	4,5	1,1	1,8	2,4	4,3		↑	
Корея (Респ.)	1,5	-2,6	-1,0	-1,1	1,9	6,0	4,0	4,2	3,0	2,9	3,1		↑	
Индонезия	3,0	-5,3	-3,5	-2,2	-0,7	7,1	3,5	5,0	5,0	5,5	5,7		↑	
Малайзия	0,7	-17,1	-2,5	-3,3	-0,5	15,9	-4,5	3,6	5,0	8,9	14,2		↑	
Австралия	1,6	-6,0	-3,5	-0,8	1,4	9,5	3,9	4,4	3,3	3,4	5,9		↑	
Аргентина	-5,0	-19,0	-10,2	-4,3	3,1	18,1	11,8	8,9	6,0	7,1	5,9		↓	
Чили	0,2	-14,2	-9,0	0,4	0,0	18,9	17,2	12,0	7,2	5,6	0,3		↓	
Венгрия**	1,7	-13,2	-4,2	-3,3	-1,7	17,5	6,7	7,4	7,9	6,3	4,1		↓	
Чешская Респ.**	-1,5	-10,8	-5,2	-4,6	-1,9	9,1	3,8	3,5	4,6	3,5	1,5		↓	
Словакия**	-1,8	-9,3	-1,2	-1,3	0,1	10,2	1,2	1,1	2,9	1,3	1,4		↑	
Беларусь	0,2	-3,0	0,1	0,0	1,5	6,2	1,2	1,3	-0,5	-8,0	-5,4	-4,6	↑	↑
Казахстан***	2,7	-6,1	-4,8	-1,6	-1,4	6,4	6,1	6,3	4,6	2,2	1,6		↓	

* Сравнение с динамикой в предыдущем квартале.

** Источник: Евростат; на базе сезонно сглаженных динамических рядов ВВП.

*** Расчеты НИФИ по данным Бюро национальной статистики Агентства по статистическому планированию и реформам Республики Казахстан об индексе физического объема ВВП, рассчитанного производственным методом, за периоды с начала отчетного года по последний месяц отчетного квартала.

ИНФЛЯЦИЯ

(отчетный месяц относительно соответствующего месяца предыдущего года, %)

		Год	Месяцы											
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Россия		2021	5,2	5,7	5,8	5,5	6,0	6,5	6,5	6,7	7,4	8,1	8,4	8,4
		2022	8,7	9,2	16,7	17,8	17,1	15,9	15,1	14,3	13,7	12,6	12,0	11,9
ОСНОВНЫЕ ТОРГОВЫЕ ПАРТНЕРЫ РОССИИ (доля в торговом обороте не менее 1%)	Беларусь	2021	7,7	8,7	8,5	8,6	9,4	9,9	9,8	9,8	10,2	10,5	10,3	10,0
		2022	10,4	10,0	15,9	16,8	17,0	17,6	18,1	17,9	17,4	15,2	13,3	12,8
	Казахстан	2021	7,4	7,4	7,0	7,0	7,2	7,9	8,4	8,7	8,9	8,9	8,7	8,4
		2022	8,5	8,7	12,0	13,2	14,0	14,5	15,0	16,1	17,7	18,8	19,6	20,3
	Еврозона*	2021	0,9	0,9	1,3	1,6	2,0	1,9	2,2	3,0	3,4	4,1	4,9	5,0
		2022	5,1	5,9	7,4	7,4	8,1	8,6	8,9	9,1	9,9	10,6	10,1	9,2
	Отдельные страны, входящие в еврозону — *Германия**	2021	1,6	1,6	2,0	2,1	2,4	2,1	3,1	3,4	4,1	4,6	6,0	5,7
		2022	5,1	5,5	7,6	7,8	8,7	8,2	8,5	8,8	10,9	11,6	11,3	9,6
	*Франция**	2021	0,8	0,8	1,4	1,6	1,8	1,9	1,5	2,4	2,7	3,2	3,4	3,4
		2022	3,3	4,2	5,1	5,4	5,8	6,5	6,8	6,6	6,2	7,1	7,1	6,7
	*Италия**	2021	0,7	1,0	0,6	1,0	1,2	1,3	1,0	2,5	2,9	3,2	3,9	4,2
		2022	5,1	6,2	6,8	6,3	7,3	8,5	8,4	9,1	9,4	12,6	12,6	12,3
	*Нидерланды**	2021	1,6	1,9	1,9	1,7	2,0	1,7	1,4	2,7	3,0	3,7	5,9	6,4
		2022	7,6	7,3	11,7	11,2	10,2	9,9	11,6	13,7	17,1	16,8	11,3	11,0
	*Бельгия**	2021	0,6	0,3	1,6	2,1	2,5	2,6	1,4	4,7	3,8	5,4	7,1	6,6
		2022	8,5	9,5	9,3	9,3	9,9	10,5	10,4	10,5	12,1	13,1	10,5	10,2
	*Финляндия**	2021	1,0	0,9	1,4	2,2	2,3	1,9	1,8	1,8	2,1	2,8	3,5	3,2
		2022	4,1	4,4	5,8	5,8	7,1	8,1	8,0	7,9	8,4	8,4	9,1	8,8
	США (PCEPI**)	2021	1,5	1,7	2,5	3,6	4,0	4,3	4,4	4,5	4,7	5,2	5,9	6,0
		2022	6,1	6,4	6,8	6,4	6,5	7,0	6,4	6,3	6,3	6,1	5,5	5,0
	Китай	2021	-0,3	-0,2	0,4	0,9	1,3	1,1	1,0	0,8	0,7	1,5	2,3	1,5
		2022	0,9	0,9	1,5	2,1	2,1	2,5	2,7	2,5	2,8	2,1	1,6	1,8
	Индия	2021	4,1	5,0	5,5	4,2	6,3	6,3	5,6	5,3	4,3	4,5	4,9	5,7
		2022	6,0	6,1	7,0	7,8	7,0	7,0	6,7	7,0	7,4	6,8	5,9	5,7
	Япония	2021	-0,7	-0,5	-0,4	-1,1	-0,8	-0,5	-0,3	-0,4	0,2	0,1	0,6	0,8
		2022	0,5	0,9	1,2	2,5	2,5	2,4	2,6	3,0	3,0	3,7	3,8	4,0
	Корея (Респ.)	2021	0,9	1,4	1,9	2,5	2,6	2,3	2,6	2,6	2,4	3,2	3,8	3,7
		2022	3,6	3,7	4,1	4,8	5,4	6,0	6,3	5,7	5,6	5,7	5,0	5,0
	Турция	2021	15,0	15,6	16,2	17,1	16,6	17,5	19,0	19,3	19,6	19,9	21,3	36,1
		2022	48,7	54,4	61,1	70,0	73,5	78,6	79,6	80,2	83,5	85,5	84,4	64,3
	Британия	2021	0,7	0,4	0,7	1,5	2,1	2,5	2,0	3,2	3,1	4,2	5,1	5,4
		2022	5,5	6,2	7,0	9,0	9,1	9,4	10,1	9,9	10,1	11,1	10,7	10,5
	Польша	2021	2,6	2,4	3,2	4,3	4,7	4,4	5,0	5,5	5,9	6,8	7,8	8,6
		2022	9,4	8,6	11,0	12,4	13,9	15,5	15,6	16,1	17,2	17,9	17,5	16,6
	Венгрия	2021	2,7	3,1	3,7	5,1	5,1	5,3	4,6	4,9	5,5	6,5	7,4	7,4
		2022	7,9	8,3	8,5	9,5	10,7	11,7	13,7	15,6	20,1	21,1	22,5	24,5
	Чехия	2021	2,2	2,1	2,3	3,1	2,9	2,8	3,4	4,1	4,9	5,8	6,0	6,6
		2022	9,9	11,1	12,7	14,2	16,0	17,2	17,5	17,2	18,0	15,1	16,2	15,8
	Швейцария	2021	-0,5	-0,5	-0,2	0,3	0,6	0,6	0,7	0,9	0,9	1,2	1,5	1,5
		2022	1,6	2,2	2,4	2,5	2,9	3,4	3,4	3,5	3,3	3,0	3,0	2,8
	Бразилия	2021	4,6	5,2	6,1	6,8	8,1	8,3	9,0	9,7	10,3	10,7	10,7	10,1
		2022	10,4	10,5	11,3	12,1	11,7	11,9	10,1	8,7	7,2	6,5	5,9	5,8
	ЮАР	2021	3,2	2,9	3,2	4,4	5,2	4,9	4,6	4,9	5,0	5,0	5,5	5,9
		2022	5,7	5,7	5,9	5,9	6,5	7,4	7,8	7,6	7,5	7,6	7,4	7,2
	Мексика	2021	3,5	3,8	4,7	6,1	5,9	5,9	5,8	5,6	6,0	6,2	7,4	7,4
		2022	7,1	7,3	7,5	7,7	7,7	8,0	8,2	8,7	8,7	8,4	7,8	7,8
	Индонезия	2021	1,6	1,4	1,4	1,4	1,7	1,3	1,5	1,6	1,6	1,7	1,8	1,9
		2022	2,2	2,1	2,6	3,5	3,6	4,4	4,9	4,7	6,0	5,7	5,4	5,5

* Harmonized Index of Consumer Price (Eurostat).

** Personal Consumption Expenditure Price Index.

НИФИ
НАУЧНО-ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТИТУТ МИНФИНА РОССИИ

Коллектив авторов

Швандар Кристина Владимировна, руководитель Центра Перспективного финансового планирования, макроэкономического анализа и статистики финансов НИФИ

Черкасов Всеволод Юрьевич, сотрудник Центра Перспективного финансового планирования, макроэкономического анализа и статистики финансов НИФИ

Данный информационно-аналитический обзор представляет собой результат работы сотрудников Научно-исследовательского финансового института. Содержание доклада отражает мнения коллектива авторов, которые могут не совпадать с официальной позицией Научно-исследовательского финансового института и Министерства финансов Российской Федерации.